
**ANALISIS FAKTOR – FAKTOR YANG MEMPENGARUHI
STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR
DI BURSA EFEK INDONESIA (BEI)
TAHUN 2006-2008
(STUDI KASUS PADA SEKTOR AUTOMOTIVE
AND ALLIED PRODUCT)**

SKRIPSI



Disusun Oleh :

Leli Oktopina Tetiray

0712010247 / FE / EM

FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL “ VETERAN “

JAWA TIMUR

2010

KATA PENGANTAR

Puji syukur kehadiran Allah SWT yang telah melimpahkan rahmat dan hidayah-Nya serta kekuatan lahir dan batin kepada penulis, sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi dengan judul **“ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2006-2008 (STUDI KASUS PADA SEKTOR *AUTOMOTIVE AND ALLIED PRODUCT*)”**

Penulis menyadari bahwa dalam penulisan skripsi ini penulis mendapat bantuan dari berbagai pihak, maka dalam kesempatan ini dengan segala kerendahan hati, penulis ingin menyampaikan ucapan terima kasih atas segala bantuan, bimbingan dan dukungan yang telah diberikan sehingga skripsi ini dapat terselesaikan kepada:

1. Dr. H. Dhani Ichsanudin Nur, SE,MM selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Pembangunan Nasional “ Veteran” jatim
2. Drs. Ec. H. R. A. Suwaidi, MS selaku Dosen Pembimbing atas waktu, perhatian dan segala bimbingan serta arahannya selama penulisan skripsi ini.
3. Orang tua tercinta yang selalu memberikan dukungan, semangat, kasih sayang yang melimpah dan doa yang tiada henti untuk mendoakanku menjadi orang yang sukses.
4. Kakak dan adikku tersayang yang selalu memberikan semangat dan kekuatan serta membuat hidupku selalu ceria.

-
5. Teman-teman terima kasih untuk kebersamaannya selama ini. Kalian memang teman-teman yang baik
 6. Kepada semua pihak yang tidak dapat disebutkan satu per satu yang telah membantu hingga terselesaikannya skripsi ini.

Penulis menyadari bahwa dalam penyusunan skripsi ini masih banyak kekurangan yang disebabkan keterbatasan pengetahuan serta pengalaman penulis. Oleh karena itu, penulis mengharapkan adanya kritik dan saran membangun dari semua pihak. Akhirnya penulis berharap semoga skripsi ini bisa bermanfaat bagi berbagai pihak.

Surabaya, Desember 2010

Penulis

DAFTAR ISI

Halaman

LEMBAR PERSETUJUAN UJIAN LISAN.....	i
KATA PENGANTAR.....	ii
DAFTAR ISI.....	iii
DAFTAR TABEL.....	iv
DAFTAR GAMBAR	v
DAFTAR LAMPIRAN.....	vi
ABSTRAKSI.....	vii
 BAB I PENDAHULUAN	
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Perumusan masalah	12
1.3. Tujuan Penelitian	13
1.4. Manfaat Penelitian.....	13
 BAB II TINJAUAN PUSTAKA	
2.1. Penelitian-penelitian Terdahulu.....	14
2.2. Tinjauan Teori	
2.2.1. Pengertian Struktur Modal.....	16

2.2.2. Teori Struktur Modal	
2.2.2.1. Agency Theory.....	17
2.2.2.2. Signaling Theory Isyarat.....	18
2.2.2.3. Asymmetric Information.....	19
2.2.2.4. Pecking Order Theory.....	19
2.2.3. Komponen Struktur Modal	
2.2.3.1. Modal Asing.....	21
2.2.3.2. Modal Sendiri.....	23
2.2.4. Arti Pentingnya Struktur Modal.....	24
2.2.5. Faktor-faktor yang mempengaruhi struktur modal	
2.2.5.1. Ukuran Perusahaan.....	29
2.2.5.2. Pertumbuhan Aktiva.....	31
2.2.5.3. Profitabilitas.....	32
2.2.6. Hubungan antar variabel Independent terhadap variabel Dependent	
2.2.6.1. Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Struktur Modal.....	38
2.2.6.2. Pengaruh Pertumbuhan Aset terhadap Struktur Modal.....	39

2.2.6.3. Pengaruh Profitabilitas terhadap Struktur	
Modal.....	39
2.3. Kerangka Konseptual.....	40
2.4. Hipotesis.....	41

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel.....	42
3.2. Teknik Penentuan sampel	
3.2.1. Populasi.....	44
3.2.2. Sampel.....	44
3.3. Teknik Pengumpulan Data.....	46
3.4. Metode Analisis Data	
3.4.1. Statistik Deskriptif.....	47
3.4.2. Uji Asumsi Klasik	
3.4.2.1. Uji Normalitas.....	48
3.4.2.2. Pengujian Autokorelasi.....	48
3.4.2.3. Uji Heteroskedastisitas.....	49
3.4.2.4. Uji Multikolinearitas.....	50
3.4.3. Analisis Regresi Berganda.....	51

3.5. Pengujian Hipotesis

3.5.1. Uji t.....51

3.5.2. Koefisien Determinasi.....52

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1. Deskripsi Obyek Penelitian

4.1.1. Sejarah singkat BEI.....53

4.1.2. Visi dan Misi BEI

4.1.2.1. Visi BEI.....56

4.1.2.2. Misi BEI.....56

4.2. Deskripsi Hasil Penelitian

4.2.1. Struktur Modal.....57

4.2.2. Ukuran Perusahaan.....58

4.2.3. Pertumbuhan Aset.....59

4.2.4. Profitabilitas.....60

4.3. Analisa dan Pengujian Hipotesis

4.3.1. Statistik Deskripsi.....61

4.3.2. Analisis Regresi Berganda.....64

4.3.3. Uji Asumsi Klasik

4.3.3.1. Uji Normalitas.....	66
4.3.3.2. Uji Autokorelasi.....	69
4.3.3.3. Uji Heteroskedastisitas.....	70
4.3.3.4. Uji Multikolinearitas.....	71
4.3.4. Koefisien Determinasi.....	72
4.3.5. Pengujian Hipotesis	
4.3.5.1. Uji t.....	74
4.3.6. Pembahasan.....	76

BAB V KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan.....	81
5.2. Saran.....	82

DAFTAR PUSTAKA

LAMPIRAN

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 1.1. Debt to Equity Ratio Perusahaan Sampel.....	5
Tabel 1.2. Rata-rata Variabel Independen Perusahaan Sampel.....	7
Tabel 3.1. Nama Perusahaan sebagai sampel.....	46
Tabel 4.1. Hasil Penelitian Struktur Modal.....	58
Tabel 4.2. Hasil Penelitian Ukuran Perusahaan.....	59
Tabel 4.3. Hasil Penelitian Pertumbuhan Aset.....	60
Tabel 4.4. Hasil Penelitian Profitabilitas.....	61
Tabel 4.5. Hasil Statistik Deskripsi.....	62
Tabel 4.6. Hasil Regresi Berganda.....	65
Tabel 4.7. Hasil Uji Normalitas Data Awal.....	67
Tabel 4.8. Hasil Uji Normalitas Setelah Mengeluarkan Outlier.....	68
Tabel 4.9. Hasil Pengujian Autokorelasi.....	69
Tabel 4.10. Hasil Pengujian Multikolinieritas dengan VIF.....	72
Tabel 4.11. Hasil Koefisien Determinasi.....	73
Tabel 4.12. Hasil Uji t.....	74

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 2.1. Kerangka Konseptual	40
Gambar 4.1. Uji Heteroskedastisitas	71

DAFTAR LAMPIRAN

	Halaman
Lampiran 1. Tabulasi Data.....	87
Lampiran 2. Data Hasil Pengolahan SPSS.....	88

ABSTRAKSI

Struktur modal merupakan perimbangan antara penggunaan modal sendiri dengan penggunaan hutang, yang berarti berapa besar modal sendiri dan berapa besar hutang yang akan digunakan, sehingga dapat menghasilkan struktur modal yang optimal. Mengingat banyaknya faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan maka penelitian ini akan meneliti pengaruh ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan asset dan kemampulabaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur pada sektor *automotive and allied product*. Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui dan menguji pengaruh antara ukuran perusahaan, pertumbuhan asset dan kemampulabaan terhadap struktur modal perusahaan manufaktur pada sektor *automotive and allied product* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2006 sampai dengan 2008.

Sampel penelitian yang digunakan sebanyak 12 perusahaan manufaktur pada sektor *automotive and allied product*, dimana metode yang digunakan adalah *purposive sampling* yaitu suatu metode pengambilan sampel yang mengambil obyek dengan kriteria tertentu. Banyaknya sampel yang sesuai dengan kriteria-kriteria yang telah ditentukan sebanyak 12 perusahaan manufaktur di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan menggunakan metode *pooled data* sehingga sampel penelitian (n) diperoleh sebanyak 48 data observasi, yang pada pengujian normalitas harus mengalami penghilangan outlier sebanyak 4 data, maka data observasi yang akhirnya digunakan adalah sebanyak 44 data. Analisis data menggunakan alat analisis uji regresi berganda yang didahului dengan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinearitas, uji autokorelasi dan uji heteroskedastisitas. Pengujian hipotesa dilakukan dengan menggunakan uji t.

Hasil analisis data atau hasil regresi menunjukkan bahwa secara simultan ukuran perusahaan, pertumbuhan asset dan kemampulabaan mempengaruhi struktur modal. Sedangkan secara parsial variabel yang berpengaruh terhadap struktur modal adalah pertumbuhan asset dan kemampulabaan sedangkan variabel ukuran perusahaan dan risiko bisnis secara parsial tidak mempengaruhi struktur modal. Besarnya koefisien determinasi (*adjusted R square*) adalah sebesar 0,261. Hal ini berarti bahwa 26,1 persen variabel dependen yaitu struktur modal dapat dijelaskan oleh tiga variabel independen yaitu ukuran perusahaan, pertumbuhan asset dan kemampulabaan, sedangkan sisanya sebesar 73,9 persen struktur modal dijelaskan oleh variabel atau sebab-sebab lain diluar model.

Kata Kunci : Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Asset dan Kemampulabaan

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Persaingan dalam dunia bisnis dan ekonomi yang semakin keras telah membuat suatu perusahaan berusaha meningkatkan nilai perusahaan. Meningkatkan nilai perusahaan salah satunya dapat dilakukan melalui peningkatan kemakmuran kepemilikan atau para pemegang saham. Keberadaan para pemegang saham dan peranan manajemen sangatlah penting dalam menentukan besar keuntungan yang nantinya akan diperoleh. Menghadapi kondisi demikian, setiap perusahaan dituntut untuk mampu membaca dan melihat situasi yang terjadi sehingga dapat melakukan pengelolaan fungsi-fungsi manajemen dengan baik di bidang pemasaran, produksi, sumber daya manusia dan keuangan dengan baik agar dapat lebih unggul dalam persaingan. Suatu keputusan yang diambil manajer dalam suatu pembelanjaan harus dipertimbangkan secara teliti sifat dan biaya dari sumber dana yang akan dipilih karena masing-masing sumber dana tersebut memiliki konsekuensi finansial yang berbeda. Sumber dana perusahaan adalah semua perkiraan yang terdapat pada sisi pasiva neraca, mulai dari utang dagang hingga laba ditahan. Kesemuanya itu lebih dikenal sebagai struktur keuangan (Riyanto,2001).

Kebutuhan akan modal sangat penting dalam membangun dan menjamin kelangsungan perusahaan selain faktor pendukung lainnya. Modal

dibutuhkan setiap perusahaan, apalagi jika perusahaan tersebut akan melakukan ekspansi. Oleh karena itu, perusahaan harus menentukan berapa besarnya modal yang dibutuhkan untuk memenuhi atau membiayai usahanya. Kebutuhan akan modal tersebut dapat dipenuhi dari berbagai sumber dan mempunyai jenis yang berbeda-beda. Modal terdiri atas ekuitas (modal sendiri) dan hutang (*debt*), perbandingan hutang dan modal sendiri dalam struktur finansial perusahaan disebut struktur modal (Husnan, 1998). Dalam kegiatan usahanya pemilik perusahaan melimpahkan tanggung jawab kepada pihak lain yaitu manajer. Salah satu keputusan penting yang dihadapi manajer (keuangan) dalam kaitannya dengan kelangsungan operasi perusahaan adalah keputusan pendanaan atau keputusan struktur modal, yaitu keputusan keuangan yang berkaitan dengan komposisi utang, saham preferen dan saham biasa yang harus digunakan oleh perusahaan (Yuke dan Hadri, 2005). Manajer harus mampu menghimpun modal baik yang bersumber dari dalam perusahaan maupun dari luar perusahaan secara efisien, dalam arti keputusan pendanaan tersebut mampu meminimalkan biaya modal yang harus ditanggung perusahaan (Yuke dan Hadri, 2005). Biaya modal yang timbul dari keputusan pendanaan tersebut merupakan konsekuensi yang secara langsung timbul dari keputusan yang diambil manajer. Ketika manajer menggunakan hutang, biaya modal yang timbul adalah sebesar biaya bunga yang dibebankan oleh kreditur. Sedangkan jika manajer menggunakan dana internal atau dana sendiri akan timbul *opportunity cost* dari dana atau modal sendiri yang

digunakan. Keputusan pendanaan yang dilakukan secara tidak cermat akan menimbulkan biaya tetap dalam bentuk biaya modal yang tinggi, yang selanjutnya dapat berakibat pada rendahnya profitabilitas perusahaan.

Ditinjau dari asalnya menurut Riyanto (2001:214), sumber dana dapat dibedakan menjadi sumber dana perusahaan intern dan sumber dana perusahaan ekstern. Dana intern adalah dana yang dibentuk atau dihasilkan sendiri dalam perusahaan yaitu laba yang ditahan dan akumulasi depresiasi. Dana ekstern adalah dana dari para kreditur dan pemilik, peserta atau pengambil bagian dalam perusahaan. Metode pemenuhan kebutuhan akan dana dengan cara ini disebut metode pembelanjaan dengan hutang (*debt financing*). Sedangkan dana dari pemilik, peserta pengambil bagian dalam perusahaan akan menjadi modal sendiri perusahaan tersebut. Metode pemenuhan dana dengan cara ini disebut metode pembelanjaan modal sendiri (*equity financing*).

Penentuan proporsi hutang dan modal dalam penggunaannya sebagai sumber dana perusahaan berkaitan erat dengan istilah struktur modal. Dalam usaha peningkatan nilai perusahaan, hal yang tidak bisa dipisahkan adalah bagaimana penentuan struktur modal yang dilakukan oleh manajemen dan para pemegang saham perusahaan. Struktur modal adalah perimbangan atau perbandingan antara hutang jangka panjang dan modal sendiri (Weston dan Copeland, 1997:3). Dalam mengambil keputusan yang berhubungan dengan struktur modal, manajemen yang kekayaannya tidak terdiversifikasi secara baik

mungkin cenderung mengambil keputusan yang menguntungkan mereka dan tidak terlalu berisiko. Hal ini karena pendapatan, masa jabatan dan sebagian dari kekayaan mereka hanya tergantung dari perusahaan yang mempekerjakan mereka.

Pengertian struktur modal itu sendiri adalah bauran (proporsi) pendanaan permanen jangka panjang perusahaan yang ditunjukkan oleh hutang, ekuitas saham preferen dan saham biasa (Van Horne dan Wachowicz, 1997). Sedangkan struktur modal perusahaan adalah pembiayaan permanen yang terdiri dari hutang jangka panjang, saham preferen, dan modal pemegang saham. Menurut Weston dan Copeland (1996) struktur keuangan adalah cara bagaimana perusahaan membiayai aktivitasnya dan dapat dilihat pada seluruh sisi kanan dari neraca yang terdiri dari hutang jangka pendek, hutang jangka panjang dan modal pemegang saham. Jadi, struktur modal suatu perusahaan hanya sebagian dari struktur keuangannya.

Pengertian struktur modal menurut Bambang Riyanto (2001) adalah perimbangan atau perbandingan antar jumlah hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Oleh karena itu, struktur modal di *proxy* dengan *Debt to Equity Ratio* (DER), yang merupakan perbandingan antara total hutang terhadap modal sendiri. Pemakaian *proxy* dimaksudkan untuk mempermudah pengukuran karena faktor tersebut tidak dapat diukur secara langsung (R. Agus Sartono dan Ragil Sriharto, 1999). Penggunaan variabel DER sebagai *proxy* dari struktur modal. Berikut ini akan disajikan data *Debt to Equity Ratio* perusahaan-perusahaan

manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor *automotive and allied product* periode tahun 2006-2008.

Tabel 1.1
Debt to Equity Ratio (DER) Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada sektor *automotive*
***and allied product* Periode tahun 2006-2008**

No	Nama Perusahaan	DER (X)		
		2006	2007	2008
1	PT. Astra International Tbk	1,40	1,16	1,21
2	PT. Astra Otopart Tbk	0,57	0,48	0,44
3	PT. Gajah Tunggal Tbk	2,40	2,54	4,28
4	PT. Hexindo Adiperkasa Tbk	2,48	2,67	2,00
5	PT. Indo Kordsa Tbk	0,60	0,51	0,48
6	PT. Multistrada Arah Sarana Tbk	0,98	0,39	0,85
7	PT. Nipress Tbk	1,40	2,17	1,63
8	PT. Polychem Indonesia Tbk	2,18	2,15	2,81
9	PT. Prima Alloy Stell Tbk	3,67	3,19	3,83
10	PT. Selamat Sempurna Tbk	0,52	0,65	0,62
11	PT. Tunas Ridean Tbk	3,30	2,90	2,49
12	PT. United Tractor Tbk	1,43	1,25	1,04
	Rata-rata	1,744	1,672	1,807

Sumber : ICMD (diolah penulis)

Berdasarkan tabel 1.1 menunjukkan bahwa besarnya nilai rata-rata *debt to equity* (DER) pertahun dari tahun 2006-2008 perusahaan manufaktur pada sektor *automotive and allied product* yang terdaftar di BEI berada diatas satu, rata-rata DER untuk tahun 2006 adalah sebesar 1,744; untuk tahun 2007 adalah sebesar 1,672 dan untuk tahun 2008 adalah sebesar 1,807. Sehingga perusahaan lebih banyak menggunakan dana dari hutang untuk aktivitas investasinya daripada

modal sendiri. Rata-rata struktur modal pada 12 perusahaan manufaktur pada sektor *automotive and allied* menunjukkan fluktuasi dari tahun ke tahun, dimana rata-rata tahun 2006 sebesar 1,744 kemudian pada tahun 2007 mengalami penurunan sebesar 0,072 menjadi 1,672 dan kemudian naik lagi pada tahun 2008 sebesar 1,807.

Dengan demikian selama periode 2006 sampai dengan 2008 terdapat 50% lebih perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada sektor *automotive and allied product* yang mempunyai DER lebih dari satu, yang artinya proporsi hutang lebih besar daripada modal sendirinya. Dengan adanya proporsi hutang yang lebih besar, maka perusahaan yang mempunyai DER lebih dari satu akan memiliki resiko bisnis yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan yg memiliki DER kurang dari satu. Nilai DER yang berada diatas satu berarti perusahaan memiliki jumlah hutang yang lebih besar daripada jumlah modal sendiri dan hal ini tidak sesuai dengan teori struktur modal yang optimal dimana seharusnya jumlah hutang perusahaan tidak boleh lebih besar daripada modal sendiri. Sementara itu kebanyakan investor lebih tertarik menanamkan modalnya ke dalam bentuk investasi pada perusahaan yang mempunyai DER tertentu yang besarnya kurang dari satu. Karena jika DER lebih besar dari satu berarti risiko yang ditanggung oleh investor menjadi meningkat.

Menurut Brigham dan Houston (2001: 39) ada beberapa faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, antara lain : stabilitas

penjualan, struktur aktiva, leverage operasi, tingkat pertumbuhan, profitabilitas, pajak, pengawasan, sifat manajemen, sikap kreditur dan konsultan, kondisi pasar, kondisi internal perusahaan dan fleksibilitas keuangan. Dalam penelitian ini tidak akan dibahas semua faktor yang mempengaruhi keputusan struktur modal perusahaan, hanya beberapa faktor yang akan dibahas pada penelitian ini yaitu antara lain : ukuran perusahaan (*size*), risiko bisnis (*business risk*), pertumbuhan aset (*growth of assets*) dan kemampulabaan (*profitability*). Perkembangan data penelitian tersebut dapat dilihat pada tabel berikut ini :

Tabel 1.2
Rata-rata DER, Ukuran perusahaan, Risiko bisnis, Pertumbuhan aset dan
Kemampulabaan Perusahaan-perusahaan Manufaktur yang Terdaftar
di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2006-2008
pada sektor Automotive and Allied Product

Variabel	Rata-rata		
	2006	2007	2008
Ukuran Perusahaan	12,38	12,43	12,49
Pertumbuhan Aset	0,09	0,14	0,19
Kemampulabaan	0,06	0,04	0,06
<i>Debt to Equity Ratio</i>	1,74	1,67	1,80

Sumber : Data Penelitian SPSS

Dari Tabel 1.2 dapat diketahui bahwa rata-rata faktor yang mempengaruhi struktur modal menunjukkan hasil yang masih fluktuatif, hal ini kemudian menjadi fenomena gap. Fenomena empiris dalam penelitian ini didasarkan pada inkonsistensi data, dimana berdasarkan tabel 1.2 menunjukkan

bahwa ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan asset dan kemampulabaan pada tahun 2006-2007 menunjukkan fenomena yang searah dengan DER dan membentuk hubungan positif, sedangkan ukuran perusahaan dan pertumbuhan asset pada tahun 2007-2008 menunjukkan fenomena yang searah dengan DER dan membentuk hubungan yang positif. Terlihat juga pada faktor pertumbuhan asset yang dari tahun ke tahun menunjukkan peningkatan yang cukup tinggi (drastis), maka perlu diuji pengaruh dari keempat variabel independen (ukuran perusahaan, pertumbuhan asset dan kemampulabaan) dalam mempengaruhi struktur modal (*debt to equity ratio*) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2006-2008 pada sektor *automotive and allied product*.

Ukuran perusahaan (*size*) merupakan salah satu faktor yang harus dipertimbangkan dalam keputusan struktur modal. Perusahaan besar memiliki kebutuhan dana yang besar untuk membiayai aktivitas perusahaan dan salah satu alternatif pemenuhan kebutuhan dana tersebut adalah dengan menggunakan hutang. Dengan kata lain, besar kecilnya ukuran suatu perusahaan secara langsung berpengaruh terhadap kebijakan struktur modal perusahaan. Penelitian terdahulu yang menghubungkan ukuran perusahaan terhadap kebijakan struktur modal yang dilakukan Hendri dan Sutapa (2006), Yuke dan Hadri (2005) dan Kartini dan Tulus (2008) mendapatkan hasil bahwa ukuran perusahaan mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal. Tetapi hasil ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Laili Hidayati, et al (2001) yang menyatakan bahwa

ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal.

Menurut Weston dan Brigham (1994) serta Husnan (1996), setiap perusahaan akan menghadapi risiko sebagai akibat dari dilakukannya kegiatan operasi perusahaan. Makin besar risiko yang dihadapi perusahaan maka makin rendah rasio hutang yang digunakan perusahaan, karena semakin besar risiko bisnis, penggunaan hutang besar akan mempersulit perusahaan dalam mengembalikan hutang mereka. Selain itu Saidi (2004) dan Mutaminah (2003) menemukan hubungan negatif antara risiko perusahaan terhadap struktur modal. Hal ini bertentangan dengan penelitian mengenai struktur modal yang dilakukan oleh Crutckley dan Hansen (1989), penelitian tersebut berhasil diidentifikasi berbagai faktor yang secara signifikan memberikan efek langsung terhadap kebijakan deviden ataupun struktur modal, dimana dari hasil tersebut risiko bisnis berpengaruh signifikan positif dengan struktur modal.

DER dapat menunjukkan tingkat risiko suatu perusahaan dimana semakin tinggi rasio DER, maka semakin tinggi risiko yang akan terjadi pada perusahaan karena pendanaan perusahaan dari unsur hutang lebih besar daripada modal sendiri (*equity*), mengingat DER dalam perhitungannya adalah hutang dibagi dengan modal sendirinya, artinya jika hutang perusahaan lebih tinggi dari modal sendirinya berarti rasio DER diatas 1, sehingga penggunaan dana yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan lebih banyak menggunakan dari unsur hutang. Hal tersebut membuat perusahaan harus menanggung biaya atau beban

modal yang besar, risiko yang ditanggung perusahaan juga meningkat apabila investasi yang dijalankan perusahaan tidak menghasilkan tingkat pengembalian yang optimal. Oleh karena itu investor cenderung lebih tertarik pada tingkat DER tertentu yang besarnya kurang dari 1 karena jika lebih besar dari 1 menunjukkan risiko perusahaan semakin meningkat.

Pertumbuhan asset merupakan variabel yang dipertimbangkan dalam keputusan hutang. Biasanya biaya emisi saham akan lebih besar dari biaya penerbitan surat hutang. Dengan demikian, perusahaan yang tingkat pertumbuhannya lebih tinggi cenderung lebih banyak menggunakan hutang, sehingga ada hubungan positif antar *growth* dengan *debt ratio*. Menurut Brigham (2001), perusahaan yang mempunyai tingkat pertumbuhan tinggi cenderung menggunakan sumber dana dari luar. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang cepat harus lebih banyak mengandalkan modal eksternal daripada perusahaan yang lambat pertumbuhannya. Untuk variabel pertumbuhan asset, penelitian yang dilakukan oleh Saidi (2002) menunjukkan hasil bahwa pertumbuhan asset berpengaruh positif terhadap struktur modal.

Tingkat profitabilitas suatu perusahaan menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan dalam kebijakan struktur modal. Brigham dan Gapenski (dikutip oleh Agus, 2001) mengatakan seringkali perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi cenderung menggunakan hutang. Tetapi perusahaan dengan tingkat pengembalian yang rendah cenderung menggunakan hutang yang besar untuk

membiayai aktivitas perusahaan. Penelitian terdahulu yang menghubungkan profitabilitas terhadap kebijakan struktur modal yang dilakukan oleh Hendri dan Sutapa (2006) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap struktur modal. Tetapi hasil ini bertentangan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuke dan Handri (2005) yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap struktur modal.

Dari beberapa penelitian terdahulu masih terjadi perbedaan hasil penelitian (*research gap*) mengenai faktor-faktor yang berpengaruh terhadap struktur modal. Penelitian ini mencoba untuk mengetahui faktor-faktor apakah yang berpengaruh terhadap struktur modal perusahaan manufaktur pada sektor *automotive and allied product* yang terdaftar di BEI periode 2006-2008. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan, risiko bisnis, pertumbuhan aktiva, dan profitabilitas yang diuji pengaruhnya terhadap struktur modal.

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti memilih penulisan ini dengan judul: **"ANALISIS FAKTOR-FAKTOR YANG MEMPENGARUHI STRUKTUR MODAL PERUSAHAAN MANUFAKTUR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2006-2008"** (Studi Kasus pada sektor Automotive and Allied Product)

1.2. Perumusan Masalah

Berdasarkan hal tersebut maka, perumusan masalah dalam penelitian ini adalah

sebagai berikut:

1.2.1 Bagaimana pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur *sektor automotive and allied product* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.2.2. Bagaimana pengaruh pertumbuhan aktiva terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur *sektor automotive and allied product* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.2.3. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal pada perusahaan manufaktur *sektor automotive and allied product* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia?

1.3. Tujuan Penelitian

Tujuan dari penelitian ini adalah :

1.3.1. Untuk mengetahui pengaruh ukuran perusahaan terhadap struktur modal (DER) perusahaan manufaktur pada *sektor automotive and allied product* yang terdaftar di BEI periode tahun 2006-2008.

1.3.2. Untuk mengetahui pengaruh pertumbuhan aset terhadap struktur modal (DER) perusahaan manufaktur pada *sektor automotive and allied product* yang terdaftar di BEI periode tahun 2006-2008.

1.3.3. Untuk mengetahui pengaruh profitabilitas terhadap struktur modal (DER) perusahaan manufaktur pada *sektor automotive and allied product* yang terdaftar di BEI periode tahun 2006-2008

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi :

1.4.1. Perusahaan

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan gambaran terhadap manajemen atas faktor-faktor yang penting untuk dipertimbangkan dalam pengambilan keputusan dalam struktur modal perusahaan.

1.4.2. Penelitian

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi bahan perbandingan maupun literatur dan referensi bagi karya ilmiah atau penelitian selanjutnya.